

12

Itaú Private Bank

itaú

mar/24

Tempo de leitura
4 min



The Weekly Globe



Petrocaubóis e os rumos do dólar



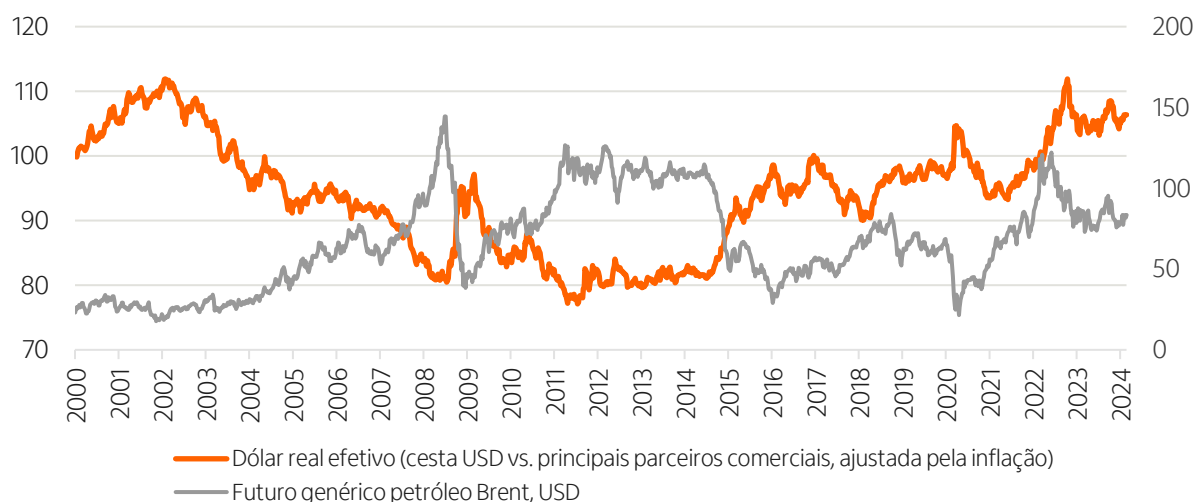
Eduardo Coccaro
Strategy Analyst

eduardo.coccaro@itau-unibanco.com.br

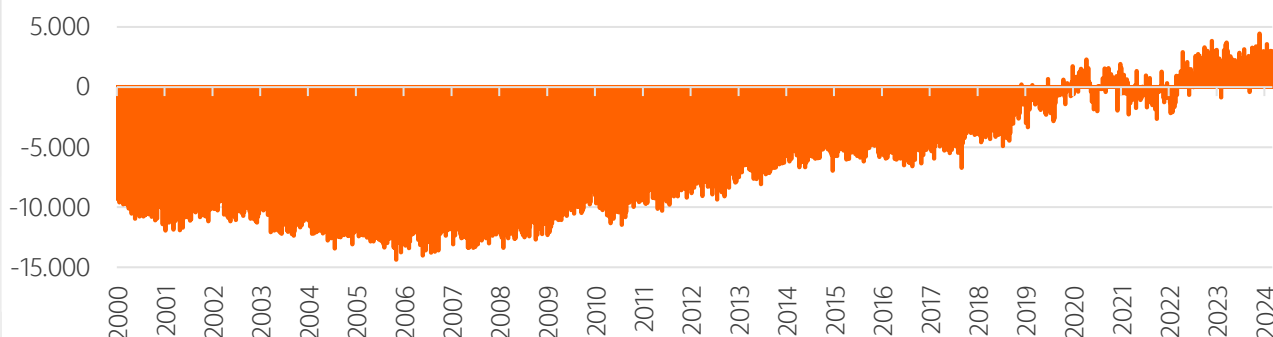
Resumo

A existência de uma relação inversa entre o preço do petróleo e o dólar é um mantra de mercado de longa data que tem se provado, durante a maior parte da história recente, correto. Não obstante, flutuações recentes no preço da commodity e da moeda americana sugerem que esta relação está se tornando menos intensa e, possivelmente, passando de uma correlação negativa para positiva. A seguir, investigamos o que poderia estar por trás deste desdobramento e suas potenciais ramificações.

Ao longo das últimas décadas, o dólar e o preço do petróleo geralmente exibiram movimentos contrários. Durante este período, a vasta maioria das transações no mercado de petróleo mundial tem sido denominadas em dólar. Ou seja, quando ocorre uma desvalorização da moeda americana, compradores precisam de mais dólares para comprar um barril de petróleo, e vice-versa. Mudanças abruptas na demanda ou oferta de petróleo também podem influenciar quantos dólares são necessários para se comprar um barril, pesando sobre a demanda mundial pela moeda americana. No gráfico abaixo, utilizando uma cesta do dólar contra as moedas de seus principais parceiros comerciais ajustada pela inflação, podemos conferir esta correlação negativa:

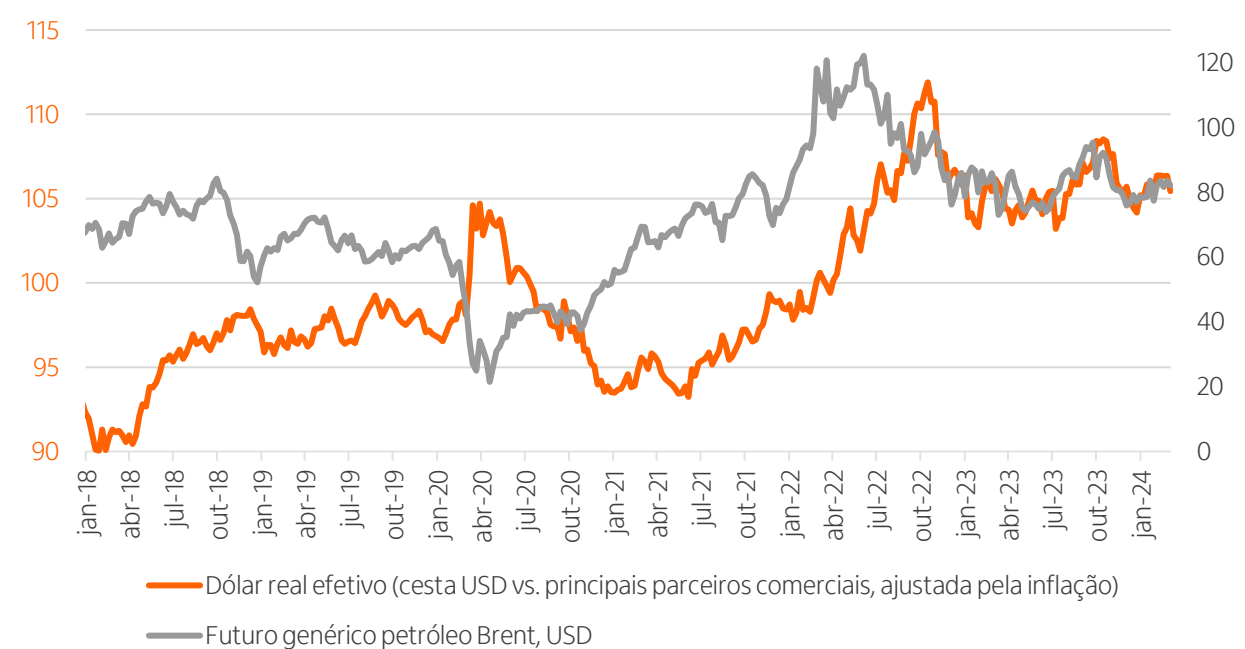


Exportação americana líquida semanal de petróleo e derivados (milhares de barris por dia):

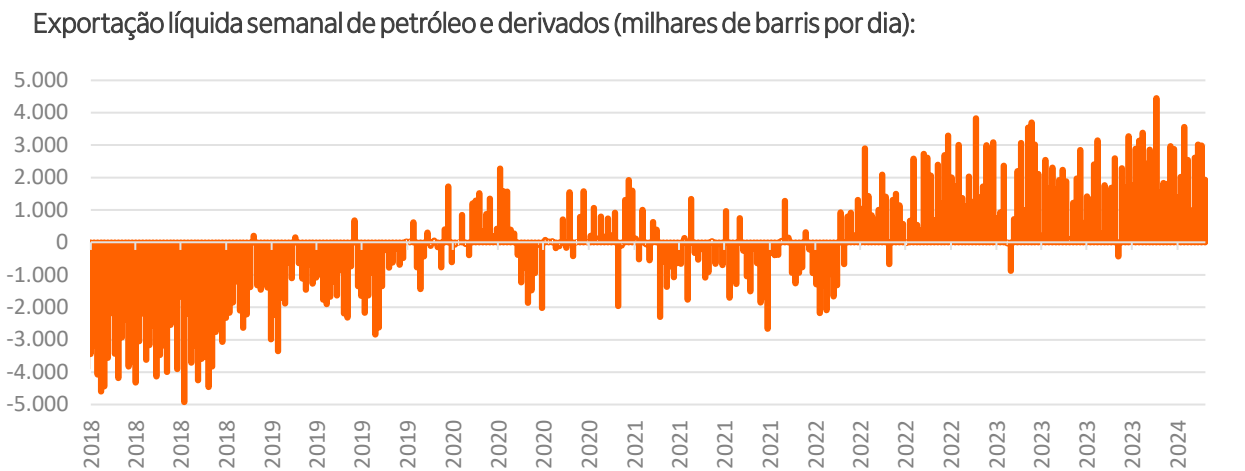


Ao olhar para um horizonte mais recente, no entanto, já não vemos mais estes indicadores caminhando de forma contrária um ao outro. De fato, podemos observar que ambos agora exibem uma trajetória similar.

Nos últimos anos, os EUA têm se tornado um dos maiores exportadores do mundo, com os estados do Texas, Novo México e Dakota do Norte liderando sua produção doméstica. Conforme podemos notar, na medida em que os EUA passaram de importadores a exportadores líquidos de petróleo, temos observado uma mudança na relação dólar/petróleo.

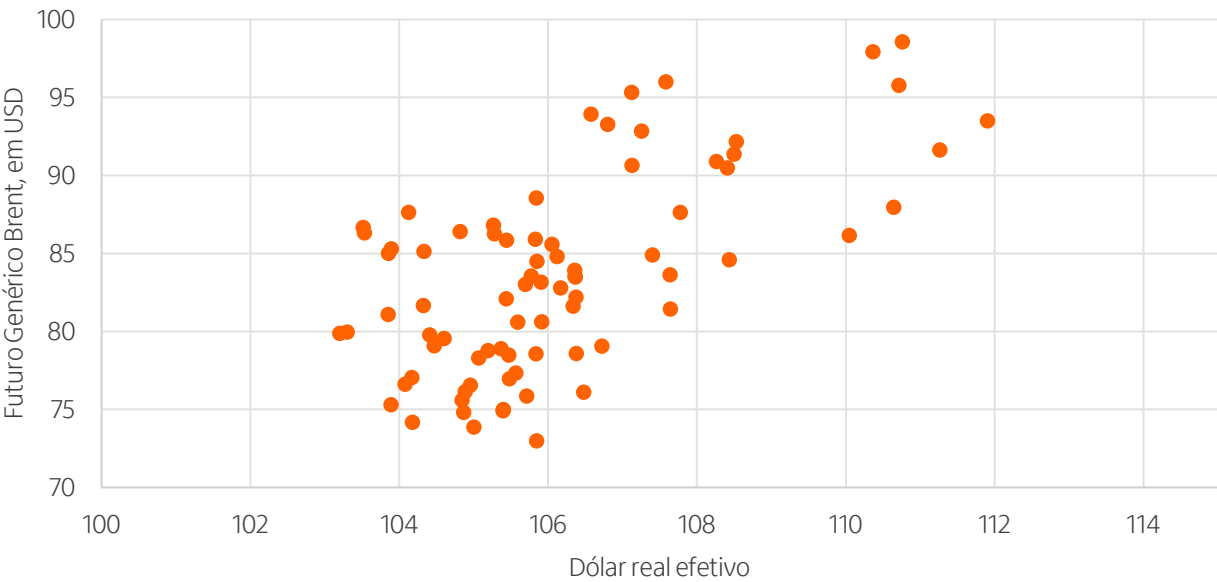


Fonte: Bloomberg



Fonte: U.S. Energy Information Administration

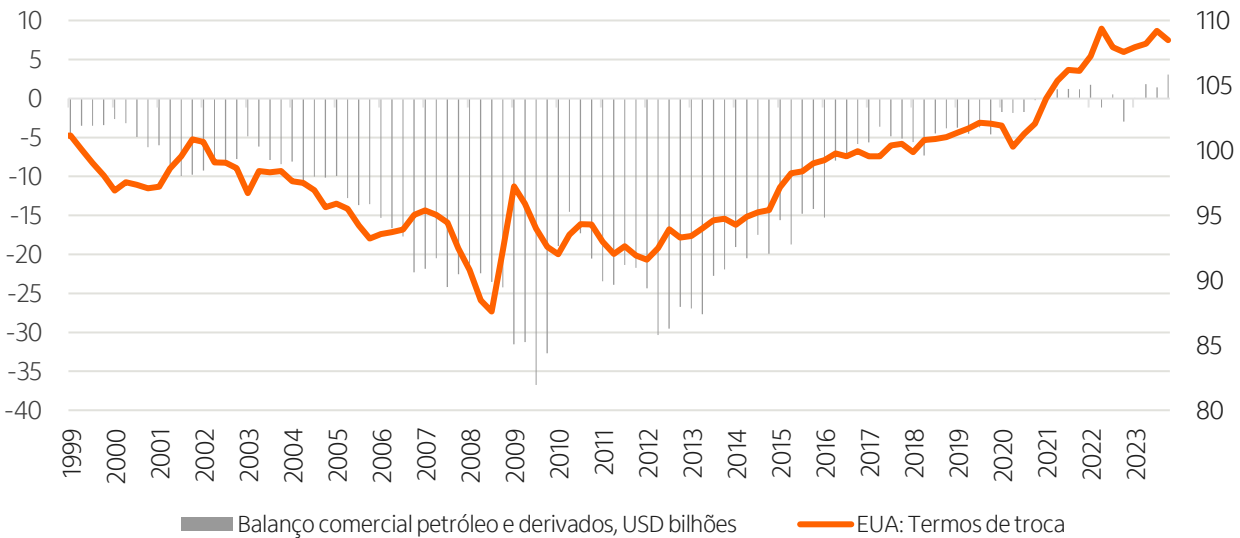
Brent v Dólar real efetivo, últimos 18 meses:



Para entender melhor o que poderia causar isso, consideremos um país abstrato que exporte única e exclusivamente petróleo, e como a mecânica de preços da commodity impactaria sua taxa de câmbio mediante dois canais principais: termos de troca e o efeito riqueza. Se houver algum choque positivo no preço do barril (por exemplo, no caso de alguma escassez na oferta mundial), os termos de troca deste país devem se beneficiar, isto é, os preços de suas exportações devem se valorizar mais do que os preços de suas importações.

Esta melhora, por sua vez, será traduzida em uma valorização de sua moeda. Já o efeito riqueza se refere à entrada de capital proveniente do aumento no valor das exportações e como este é investido. Caso este fluxo seja destinado a bens ou ativos estrangeiros, a moeda do país em questão deverá se valorizar menos do que o esperado.

Conforme podemos conferir, a melhora nos termos de troca dos EUA tem sido influenciada em boa parte pelo seu balanço comercial de petróleo e derivados:



Fonte: Bloomberg

Aqui vale ressaltar um ponto de cautela. Afinal, os EUA possuem relações comerciais altamente diversificadas com o restante do mundo, indo muito além de apenas uma matéria-prima. Os americanos têm atuado como consumidores globais de último recurso, o que é refletido em um déficit substancial na conta corrente.

Será que esta nova dinâmica entre o dólar e o preço do petróleo veio para ficar? Não está claro que este seja o caso, especialmente quando consideramos a série de fatores extraordinários dos últimos anos. A invasão da Ucrânia pela Rússia levou uma parcela significativa do mercado de energia global a ser denominado em moedas além do dólar, como yuan e rúpia indiana. Ao mesmo tempo, a alta nas taxas de juros americanas a fim de combater a inflação tem feito do mercado de renda fixa americano ainda mais atrativo quando comparado a seus pares na Europa e Japão, o que pode explicar boa parte da demanda mundial por investimentos denominados em dólares. A este fenômeno soma-se o rali nas ações de tecnologia americanas, impulsionadas por avanços na área de tecnologia artificial, o que também tem elevado a demanda por dólares por investidores ao redor do mundo. Tampouco podemos nos esquecer do impacto extraordinário das medidas anti-Covid impostas na China, e como suas reservas de petróleo precisaram ser re-estocadas uma vez que restrições ao movimento foram levantadas.

Se estivermos diante de um efeito passageiro, os efeitos de longo prazo sobre os mercados de moedas devem ser limitados. Caso contrário, moedas de países emergentes importadores de petróleo podem se encontrar particularmente vulneráveis, enquanto moedas com alta liquidez e comportamento oposto ao dólar podem vir a se beneficiar de choques negativos em preços de energia.

Nossas conclusões

- Recentemente, os Estados Unidos deixaram de ser importadores líquidos de petróleo para se tornarem exportadores.
- Neste período, a moeda americana deixou de apresentar uma relação inversa com o preço do petróleo.
- É muito cedo para afirmar que houve uma reversão definitiva neste padrão de longa data.
- Uma série de choques nos últimos anos pode ter contribuído para um período anômalo na relação entre o preço do petróleo e o dólar.

Leia também



The
Weekly
Globe

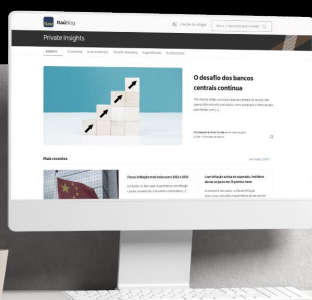
Entenda melhor as mudanças de regras para LCI, LCA, CRI e CRA

 [acessar relatório](#)

The
Weekly
Globe

O que os mercados esperam do crescimento nos EUA e por que isso importa

 [acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you find in one place

ACESSE O PRIVATE INSIGHTS

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.